

DAMPAK REALISASI TAX AMNESTY TERHADAP INDUSTRI PASAR MODAL MELALUI DANA REPATRIASI

by In'am Widiarma

Submission date: 07-May-2019 08:39AM (UTC+0700)

Submission ID: 1126123774

File name: PAK_IN_AM_PENELITIAN_MANDIRI_2019.doc (584K)

Word count: 7493

Character count: 48643

LAPORAN PENELITIAN

**DAMPAK REALISASI TAX AMNESTY TERHADAP INDUSTRI PASAR MODAL
MELALUI DANA REPATRIASI**



Peneliti:

In'am Widiarma, B.B.A, M.B.A.

**LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA
STIESIA - SURABAYA**

2019

Halaman Persetujuan

- 1. Judul Penelitian** : Dampak Realisasi *Tax Amnesty* Terhadap Industri Pasar Modal Melalui Dana Repatriasi
- 2. Peneliti** : In'am Widiarma, BBA, MBA.
- 3. NIDN** : 0719038103
- 4. Lokasi Penelitian** : Surabaya
- 5. Waktu Penelitian** : 9 bulan
- 6. Biaya Penelitian** : Rp.5.000.000,- (lima juta rupiah)

Surabaya, 22 April 2019

Peneliti

In'am Widiarma, BBA, MBA.

Diterima dan Disetujui Oleh:

Ketua STIESIA,

Ketua LP2M,

Dr. Nur Fadjrih Asyik, S.E., M.Si., Ak., CA.

Prof. Ir. Hening Widi Oetomo, MM., PhD

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	10
1.2 Pertanyaan Penelitian.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	12
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Tinjauan Pustaka.....	13
2.1.1 Amnesti pajak.....	13
2.1.2 Pasar Modal, IHSG dan Investasi.....	14
2.1.3 Obligasi.....	17
2.1.4 Reksadana.....	19
2.1.5 Saham.....	21
2.1.6 Repatriasi.....	22
2.2 Hipotesis.....	22
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	23
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	23
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	23

	3.4 Definisi Operasional Variable dan Pengukuran.....	23
	3.5 Teknik Analisis Data.....	24
BAB 4	ANALISIS HASIL PENELITIAN	
	4.1 Deskripsi Dana Repatriasi.....	26
	4.2 Deskripsi IHSG.....	27
	4.3 Hubungan Repatriasi dengan IHSG	30
BAB 5	PENUTUP	
	5.1 Kesimpulan.....	32
	5.2 Rekomendasi.....	33

DAFTAR PUSATAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 :	Tarif Tebusan Berdasarkan Periode <i>Tax Amnesty</i>	13
Tabel 1.2 :	Besarnya Tarif Pajak Berdasarkan Penghasilan Kena Pajak.....	14
Tabel 1.3 :	Perbandingan Amnesti Pajak Indonesia dan Negara-Nagara Lain.....	25
Tabel 1.4 :	Hasil Pengampunan Pajak: Tebusan, Deklarasi dan Repatriasi.....	26
Tabel 1.5 :	Perbandingan Pencapaian Hasil Pajak: Tebusan, Deklarasi dan Repatriasi dengan Target.....	27
Tabel 1.6 :	Rerata IHSG Pada 3 Periode <i>Tax Amnesty</i>	27
Tabel 1.7 :	Uji Normalitas Data.....	30
Tabel 1.8 :	Uji Korelasi IHSG, Return IHSG dengan Repatriasi.....	30
Table 1.9 :	Uji Beda IHSG dan Return IHSG Berdasarkan Periode <i>Tax Amesnty</i>	31

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1:	Rerata IHSG Setiap Bulan Pada Periode I hingga Periode III.....	28
Gambar 2:	Rerata Return IHSG Pada Periode I hingga Periode III.....	29
Gambar 3:	Rerata Return IHSG Setiap Bulan Pada Periode I hingga Periode III.....	29

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Uji Normalitas
- Lampiran 2: Uji Korelasi
- Lampiran 3: Oneway (Descriptives)
- Lampiran 4: ANOVA
- Lampiran 5: Pergerakan IHSG 3 Periode

KATA PENGANTAR

Puji Syukur saya haturkan kepada Tuhan YME yang dengan kasih sayang-Nya masih memberikan saya kesehatan sehingga dapat menyelesaikan penelitian ini dengan baik.

Penelitian dengan judul “Dampak Realisasi *Tax Amnesty* Terhadap Industri Pasar Modal Melalui Dana Repatriasi” ini sebagai salah satu syarat untuk bisa melengkapi pelaksanaan Tri Dharma perguruan tinggi.

Bersamaan dengan kata pengantar ini, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan moril dan materil. Selain ucapan syukur kepada Tuhan YME, saya ucapkan terima kasih juga kepada:

1. Dr. Nur Fadrijih Asyik, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua STIESIA Surabaya.
2. Prof. Ir. Hening Widi Oetomo, M.M., PhD., selaku Ketua LP2M STIESIA Surabaya.
3. Ayah, kakak, adik dan keluarga kecil saya, selaku pemberi dukungan tanpa henti.
4. Rekan-rekan dosen STIESIA Surabaya, selaku penyemangat dan pemberi masukan penelitian.

Saya telah berusaha sebaik dan semaksimal mungkin dalam membuat penelitian ini, namun saya sadar pasti banyak kekurangan. Untuk itu mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar penelitian berikutnya bisa lebih baik lagi.

Akhir kata, semoga apa yang saya lakukan bisa bermanfaat bagi semua pihak.

Surabaya, Mei 2019

Peneliti

In'am Widiarma, B.B.A., M.B.A.

Dampak Realisasi *Tax Amnesty* Terhadap Industri Pasar Modal Melalui Dana Repatriasi

In'am Widiarma
in'amwidiarma@stiesia.ac.id
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study is to comprehend the impact of Tax Amnesty policy through capital inflows into equity market effectively. Herewith, there are several of investment instruments in equity market that would be possible to receive all the capital or asset from the taxpayers who puts their money abroad and they will be repatriation to Indonesia. In 2018, open information regarding Taxation and Banking (Automatic Exchange of Information) internationally, in order to no one of country could hide the asset of the taxpayer in other country or otherwise. The excess of capital inflows in equity market would be increase the liquidity of Indeks or financial institutions in equity market sector as whole. Hence, there are elements of company's listed in stock market such as state owned company, private company and government company, they having finance in result for capital expenditures, job creation and boosting the economy of the country. Therefore the repatriation is a way to serve or contribute our country by Indonesian citizen for developing our country with dignity

Key words: Tax amnesty, repatriation, taxpayer

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan pengampunan pajak secara efektif melalui aliran dana yang masuk ke industri Pasar Modal. Dengan adanya beragam instrumen investasi di Pasar Modal sangat memungkinkan sebagai penampungan dana atau harta kekayaan wajib pajak yang ada di luar negeri untuk melakukan repatriasi yaitu pembalikan dana ke Indonesia. Pada tahun 2018 keterbukaan informasi perpajakan dan perbankan (Pertukaran Informasi secara Otomatis) secara internasional agar tidak ada satu negarapun di dunia yang bisa menyembunyikan harta kekayaan wajib pajak yang ada diluar negeri atau sebaliknya. Dana yang besar masuk ke industri Pasar Modal dapat meningkatkan likuiditas di bursa maupun di lembaga-lembaga keuangan di pasar modal. Akibat dari hal tersebut elemen-elemen yang ada di pasar modal seperti emiten BUMN, emiten swasta maupun pemerintah dapat melakukan financing atau pendanaan yang hasilnya diperuntukan untuk modal usaha, membuka lapangan pekerjaan dan pembangunan perekonomian negara. Oleh karena itu dengan adanya repatriasi merupakan kontribusi nyata warga Indonesia untuk membangun bangsa Indonesia yang bermartabat

Kata kunci: Pengampunan pajak, repatriasi, wajib pajak

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Amnesti Pajak adalah kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan pengampunan pajak terhadap warga negara yang selama ini belum melaporkan pajaknya ataupun menyembunyikan kekayaannya sehingga tidak membayar pajak. Kebijakan *tax amnesty* oleh Pemerintah Jokowi saat ini bukanlah yang pertama kalinya di Indonesia. Amnesti Pajak pernah dilaksanakan pada tahun 1964 dan 1984, dan keduanya gagal dikarenakan keadaan politik dan ekonomi yang saat itu sedang tidak stabil, misalnya, lebih mengembalikan dana revolusi, payung hukumnya hanya keputusan Presiden, terjadi gerakan 30 September: perseteruan antara pemegang kekuasaan, Partai Komunis Indonesia dan tentara. Di tahun 2008, Pemerintah Susilo Bambang Yudhoyono juga melakukan kebijakan *sunset policy*, yaitu fasilitas penghapusan sanksi administrasi perpajakan.

(Brotodihardjo R. Santoso) menyebutkan bahwa: “Pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali yang langsung ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubungan dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan”.

Pada khususnya, *Tax Amnesty* atau pengampunan pajak merupakan penghapusan atau pengurangan pajak terhadap properti yang dimiliki oleh perusahaan, secara umum *tax amnesty* merupakan penghapusan pajak bagi wajib pajak yang selama ini menimbun dananya di luar negeri dan menghindari dari kewajiban pembayaran pajak dengan imbalan pembayaran tarif lebih rendah.

Di atur dalam UU amnesti pajak nomer 11 tahun 2016, hal-hal yang berkaitan dalam UU tersebut adalah penghapusan pajak terhutang, penghapusan sanksi pidana pada bidang perpajakan, maupun sanksi pidana tertentu yang di haruskan.

Tujuan *tax amnesty*:

1. Meningkatkan penerimaan pajak dalam jangka pendek
2. Menambah jumlah wajib pajak
3. Mengintegrasikan sektor informal ke dalam sistem perekonomian
4. Memanfaatkan dana yang tidak terpakai

5. Langkah awal kebijakan rezim baru untuk menerapkan sanksi yang lebih besar

Pada tahun 2018 keterbukaan informasi perpajakan dan perbankan (*Automatic Exchange of Information*) secara internasional sehingga tidak ada satu negarapun di dunia yang bisa menyembunyikan harta kekayaan wajib pajak yang ada diluar negeri atau sebaliknya. Maka dengan adanya kebijakan *tax amnesty* ini merupakan kesempatan yang tepat bagi para wajib pajak untuk melaporkan kekayaan atau harta yang belum terdaftar atau yang belum membayar pajak

Dana yang masuk ke industri Pasar Modal dapat meningkatkan likuiditas di bursa maupun di lembaga-lembaga keuangan di pasar modal. Akibat dari hal tersebut perusahaan-perusahaan atau emiten yang ada di pasar modal seperti BUMN, swasta maupun pemerintah dapat melakukan financing atau pendanaan yang hasilnya diperuntukkan untuk modal usaha dan pembangunan perekonomian negara. Oleh karena itu dengan adanya repatriasi merupakan kontribusi nyata rakyat Indonesia untuk membangun bangsa Indonesia yang bermartabat

Di industri Pasar Modal berbeda dengan bidang perbankan, secara garis besar investasi di pasar modal hanya meliputi tiga instrumen investasi yaitu Saham, Obligasi dan Reksadana. Sebagai pelaku yang berperan untuk menunjang industri pasar modal harus memiliki sertifikasi profesi seperti Wakil Perantara Pedangan Efek, Wakil Penjamin Emisi Efek dan Wakil Manajer Investasi, oleh karena itu mereka bekerja di beberapa perusahaan investasi dan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk amnesti pajak ini pemerintah telah menunjuk perusahaan investasi dan perusahaan sekuritas sebagai *gateway* atau penampung amnesti pajak, berikut ini perusahaan yang ditunjuk: Schroder Investment Management Indonesia, Eastspring Investment, Manulife Aset Management, Bahana TCW, Mandiri Manajemen Investasi, BNP Paribas Investment, Batavia Prosperindo Aset Manajemen, Danareksa Investment, BNI Asset Management, Panin Asset Management, Ashmore Asset Management, Sinarmas Asset Management, Trimegah Asset Management, Syailendra Capital, PNM Investment Management, Ciptadana Asset Management, Bowsprit Asset Management, Indosurya Asset Management, Sinarmas Sekuritas, Panin Sekuritas, CLSA Indonesia, Mandiri Sekuritas, CIMB Securities, Trimegah Sekuritas, RHB, Daewoo, Bahana, IndoPremier, UOB Kay Han, BNI Sekuritas, Sucorinvest Central Gani, Danpac, Panca Global, MNC Securities, Pacific Capital, Mega Capital, Pratama Capital (Otoritas Jasa Keuangan)

1.2 Pertanyaan Penelitian

Dengan latar belakang tersebut, maka terdapat beberapa poin issue yaitu, a) latar belakang pelaksanaan kebijakan *tax amnesty*, dan b) kondisi industri pasar modal di Indonesia. Lebih detail, penelitian akan difokuskan pada permasalahan: Bagaimana dampak realisasi kebijakan *tax amnesty* terhadap industri pasar modal melalui dana repatriasi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar dampak kebijakan *tax amnesty* secara efektif melalui aliran dana yang masuk ke industri Pasar Modal. Dengan adanya beragam instrumen investasi di Pasar Modal sangat memungkinkan sebagai penampungan dana atau harta kekayaan wajib pajak yang ada di luar negeri untuk melakukan repatriasi yaitu pembalikan dana ke Indonesia

Berdasarkan latar belakang dan pernyataan penelitian diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain adalah:

1. Menganalisa implementasi dan dampak kebijakan *tax amnesty* terhadap industri pasar modal melalui dana repatriasi di Indonesia
2. Menemukan rekomendasi bagi kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan industri pasar modal kedepannya.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini nantinya akan menelaah secara lebih detail dan komprehensif mengenai dampak kebijakan amnesti pajak saat ini terhadap pasar modal Indonesia. Juga meneliti lebih dalam mengenai seberapa efektifkah kebijakan *tax amnesty* untuk menggerakkan perekonomian Indonesia melalui dana repatriasi di pasar modal Indonesia.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Dari penjabaran di atas bahwa industri pasar modal itu identik dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), jadi IHSG ini menjadi indikator utama dari semua instrumen investasi yang ada di pasar modal, maka ruang lingkup penelitian ini hanya pada variabel pergerakan tingkat IHSG dan dana repatriasi

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Amnesti Pajak

Menurut (Ujianto Srie Amin 2017:62) Pengampunan pajak atau *tax amnesty* adalah kebijakan pemerintah di bidang perpajakan yang memberikan penghapusan pajak yang seharusnya terutang dengan membayar tebusan dalam jumlah tertentu yang bertujuan untuk memberikan tambahan penerimaan pajak dan kesempatan bagi Wajib Pajak yang tidak patuh menjadi Wajib Pajak yang patuh. Pengampunan pajak mengacu pada dua UU atau undang-undang yaitu UU APBNP 2016 dan UU Republik Indonesia No. 11 tahun 2016 tentang pengampunan pajak atau pengurangan pajak terhadap property yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk penghapusan pajak terhutang, penghapusan sanksi pajak terhutang, penghapusan sanksi pidana tertentu yang diharuskan membayar dengan uang tebusan. Kebijakan program Amnesti Pajak pelaksanaannya berjalan selama sembilan bulan mulai tanggal 1 Juli 2016 sampai akhir Maret 2017 dengan di bagi menjadi 3 periode, pemerintah menerapkan tarif tebusan melalui tiga tahap, sebagai berikut:

Tabel 1.1
Tarif Tebusan Berdasarkan Periode Tax Amnesty

Tarif Tebusan			
	Periode I	Periode II	Periode III
	1 Juli-30 Sep	1 Okt-31 Des	1 Jan-31 Maret
	2016	2016	2017
Repatriasi/Deklarasi			
Dalam Negeri:	2%	3%	5%
Deklarasi Luar			
Negeri:	4%	6%	10%
UMKM dengan			
deklarasi nilai harta		0,5%	
< 10 Milyar			

UMKM dengan deklarasi nilai harta > 10 Milyar	2%
---	-----------

Sumber: Direktorat Jenderal Pajak

Berdasarkan tarif pajak penghasilan pribadi menurut UU Republik Indonesia pasal 17 ayat 1 Undang-Undang No 36 tahun 2008 tentang pajak penghasilan, maka tarif potongan pajak penghasilan pribadi sebagai berikut:

Tabel 1.2

Besarnya Tarif Pajak Berdasarkan Penghasilan Kena Pajak

Penghasilan Kena Pajak	Tarif Pajak
Rp0-Rp50jt	5%
Rp50jt-Rp250jt	15%
Rp250jt-Rp500jt	25%
>Rp500jt	30%

Sumber: Direktorat Jenderal Pajak

Sesuai amanat Undang-Undang Pengampunan Pajak, dana repatriasi harus diinvestasikan di dalam negeri selama minimum tiga tahun dalam instrumen investasi. Ke delapan instrumen investasi yang dimaksud yaitu terdiri dari: SBN, Obligasi Badan Usaha Milik Negara (BUMN), obligasi lembaga pembiayaan yang dimiliki oleh pemerintah, investasi keuangan pada Bank Persepsi

2.1.2 Pasar Modal, IHSG dan Investasi

Pengertian Investasi yang lebih luas membutuhkan aktiva yang produktif untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu.

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya

investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belian di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belian.

Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belian biasanya diperoleh melalui bank komersial. Aktiva-aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito.

Macam-macam investasi langsung dapat dipilah sebagai berikut ini :

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjual-belian.

- Tabungan
- Deposito

2. Investasi langsung dapat diperjual-belian.

A. Investasi langsung di pasar uang.

- *T-bill*
- Deposito yang dapat dinegosiasi.

B. Investasi langsung di pasar modal.

a. Surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*)

- *T-bond*
- *Federal agency securities*
- *Municipal bond*
- *Corporate bond*
- *Convertible bond*

b. Saham-saham (*equity securities*)

- Saham preferen (*preferred securities*)
- Saham biasa (*common stock*)

C. Investasi langsung di pasar turunan.

a. Opsi.

- Waran (*warrant*)
- Opsi put (*put option*)
- Opsi call (*call option*)

b. *Futures contract.*

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan Investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Ini berarti perusahaan investasi membentuk portofolio (diharapkan portofolionya optimal) dan menjualnya eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

Pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum atau IPO (*Initial Public Offerings*) dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal merupakan investasi alternatif selain dari investasi konservatif yang biasa disebut investasi perbankan seperti tabungan, deposito dan lain-lain, banyak produk-produk yang ada di pasar modal misalkan obligasi, reksadana dan saham.

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Untuk menarik pembeli dan penjual agar berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang, serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat terlihat dari harga surat berharga yang turun. Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen. Juga pemegang saham mempunyai hak mengawasi manajemen lewat hak veto di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen. Hak veto pemegang saham dapat dilakukan langsung atau dapat dialihkan ke pihak kedua lewat suatu wakil atau proksi (*proxy*). Jika pemegang saham tidak puas dengan manajemen, maka dapat terjadi perang proksi (*proxy fight*) untuk mengganti manajemen.

Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

Indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG mulai dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah saham tercatat pada waktu itu adalah hanya 13 saham, dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti IPO, right issue, partial / company listing, konversi dari warrant dan convertible bond dan delisting. Untuk kejadian-kejadian seperti pemecahan lembar saham (*stock splits*), dividen berupa saham (*stock dividends*), bonus issue, nilai dari IHSG tidak berubah, karena peristiwa-peristiwa ini tidak mengubah nilai pasar total (Hartono, Jogiyanto, 2010: 102)

2.1.3 Obligasi

Obligasi adalah suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran.

Jenis Obligasi menurut (Modul *Capital Market Broker and Dealer*, 2007):

1. *Corporate Bonds*: Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta
2. *Government Bonds*: Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat
3. *Municipal Bonds*: Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik
4. *Zero Coupon Bonds*: Obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo
5. *Coupon Bonds*: Obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai ketentuan penerbitnya
6. *Fixed Coupon Bonds*: Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik
7. *Floating Coupon Bonds*: Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti average time deposit yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta

8. *Convertible Bonds*: Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya
9. *Exchangeable Bonds*: Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya
10. *Callable Bonds*: Obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut
11. *Puttable Bonds*: Obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut
12. *Secured Bonds*: Obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga
13. *Guaranteed Bonds*: Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga
14. *Mortgage Bonds*: Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap
15. *Collateral Trust Bonds*: Obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portfolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya
16. *Unsecured Bonds*: Obligasi yang tidak dijaminkan dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum
17. *Conventional Bonds*: Obligasi yang lazim diperjual belikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot
18. *Retail Bonds*: Obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate bonds maupun government bonds
19. *Conventional Bonds* (menurut hitungan imbal hasil): Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga
20. *Syariah Bonds*: Obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil
21. *Obligasi Syariah Mudharabah*: Merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten

22. **Obligasi Syariah Ijarah:** Merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap dan bisa diketahui atau diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

2.1.4 Reksadana

Reksadana ialah wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Dana ini lalu dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portfolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek atau sekuriti lainnya

Reksadana dapat berbentuk:

1. Perseroan, yang bersifat Tertutup atau Terbuka

Reksadana berbentuk Perseroan Tertutup: Reksadana berbentuk Perseroan Tertutup tidak membeli kembali saham yang diterbitkannya, Pemegang saham Reksadana berbentuk Perseroan Tertutup tidak dapat menjual kembali saham Reksadana yang dimiliki kepada Reksadana yang bersangkutan kecuali melalui bursa, Reksadana tertutup wajib menghitung nilai aktiva bersih per saham sekali seminggu, Nilai saham Reksadana Tertutup ditentukan berdasarkan *supply/demand* di bursa

Reksadana berbentuk Perseroan Terbuka: saham Reksadana diterbitkan tanpa nominal, Pemegang saham Reksadana berbentuk Terbuka dapat menjual kembali saham Reksadana yang dimiliki kepada Reksadana yang bersangkutan, Dalam hal pemegang saham Reksadana melakukan penjualan kembali reksadana Terbuka wajib membeli saham-saham tersebut, Pengeluaran saham baru pembelian kembali dan pengalihan saham bagi Reksadana terbuka berbentuk perseroan dapat dilakukan tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham, Manajer Investasi Reksadana Terbuka wajib menghitung nilai pasar wajar efek dalam portofolio setiap hari bursa, Reksadana terbuka wajib menghitung nilai aktiva bersih per saham setiap hari bursa, Nilai saham Reksadana terbuka ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih, Nilai Aktiva bersih awal untuk setiap saham Reksadana terbuka wajib ditetapkan Rp1.000,-

2. Kontrak Investasi Kolektif (KIK): Pemegang Unit Penyertaan Reksadana Terbuka berbentuk KIK dapat menjual kembali unit penyertaan Reksadana yang dimiliki

kepada Reksadana yang bersangkutan, Dalam hal pemegang unit penyertaan melakukan penjualan kembali, Manajer Investasi wajib membeli kembali unit penyertaan tersebut, Nilai unit penyertaan Reksadana Terbuka KIK ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih, Bank Kustodian wajib menghitung nilai aktiva bersih setiap hari bursa dan mengumumkannya, Nilai aktiva bersih awal untuk setiap unit penyertaan wajib ditetapkan Rp1.000,- sedangkan apabila menggunakan denominasi mata uang asing ditetapkan US\$1 atau EUR1, Dalam hal Reksadana terbuka Manajer Investasi Reksadana berbentuk Perseroan dan KIK wajib menghitung nilai wajar dari efek dalam portofolio setiap hari bursa berdasarkan ketentuan yang ditetapkan, Semua kekayaan Reksadana wajib disimpan di Bank Kustodian yang tidak terafiliasi dengan Manajer Investasi yang mengelola Reksadana, Reksadana wajib menghitung nilai aktiva bersih dan mengumumkannya.

Jenis-jenis Reksadana:

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*): Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun
2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*): Reksadana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva dalam bentuk efek bersifat utang, reksadana ini memiliki resiko yang relatif lebih besar dari reksadana pasar uang, tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil
3. Reksadana Campuran: Reksadana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang
4. Reksadana Saham (*Equity Funds*): Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva dalam bentuk efek bersifat ekuitas, karena investasinya dilakukan pada saham, maka resikonya lebih tinggi dari dua jenis reksadana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi

Dana repatriasi yang masuk ke pasar modal sebagian besar terserap di instrumen investasi Reksadana, para wajib pajak yang melakukan repatriasi memiliki pertimbangan investasi yang bisa menghasilkan keuntungan maksimal dan meminimalkan resiko atau kerugian dalam kurun waktu lebih dari tiga tahun, semua

produk investasi pasti memiliki kelebihan dan kekurangannya. Namun, reksadana menjadikan salah satu pilihan utama bagi wajib pajak untuk menjadikan beberapa alasan, sebagai berikut: return yang lebih besar dari pada emas, dikelola oleh manajer investasi handal, tidak memiliki resiko hilang, tingkat keuntungannya pun tidak kalah dengan hasil reksadana yang ada di luar negeri, dapat di diversifikasi investasi, mudah untuk di monitor secara berkala dengan melihat pergerakan NAB (Nilai Aktiva Bersih).

2.1.5 Saham

Saham adalah surat berharga yang bisa diperjual belikan (transaksi) oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat berharga tersebut diperjual belikan.

Ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. *Dividen*: Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (rapat umum pemegang saham), jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen
2. *Capital Gain*: Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, harga beli lebih rendah dari harga jual, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder

Saham memiliki resiko, antara lain:

1. *Capital Loss*: Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, namun kebalikan dari *capital gain* yakni harga beli lebih tinggi dari harga jual
2. Resiko Likuiditas: Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan, dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapatkan prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan), jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham

Pasar modal sangat identik dengan Indeks, biasa disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) semua transaksi tercatat di bursa, lembaga milik pemerintah yang

berfungsi atau berwenang memproses perdagangan saham bernama Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*) tempat ini sebagai media bertemunya pembeli dan penjual kemudian terjadinya transaksi. IHSG didalamnya terdiri semua kumpulan perusahaan yang sudah terdaftar di bursa atau *go public* yang diperdagangkan dan biasa disebut emiten, apabila perusahaan sudah listing dibursa harus mengikuti asas keterbukaan informasi dan transparan karena sebagian sahamnya dimiliki oleh masyarakat luas, sehingga masyarakat dapat memiliki saham-saham yang berkinerja dan berprospek bagus. Oleh sebab itu IHSG menjadi acuan perekonomian negara Indonesia dengan tercermin tinggi rendahnya indeks

2.1.6 Repatriasi

Repatriasi (*repatriation*) secara harfiah yaitu pengembalian modal yang disimpan di kantor bank luar negeri atau cabang bank di luar negeri ke bank negara asal, sedangkan merujuk pada istilah perpajakan Indonesia dalam konteks repatriasi adalah proses pengembalian akumulasi penghasilan berupa harta atau aset dari luar wilayah NKRI (Negara Kesatuan Republik Indonesia)

Terdapat beberapa penelitian yang mengkaji mengenai kebijakan *tax* dan pasar modal di Indonesia maupun kasus negara lain. Salah satu kajian dilakukan Kevin A. Hassett dan R. Glenn Hubbard (1996) yang berjudul "*Tax Policy and Investment*". Dalam tulisan ini, mereka menelaah mengenai kemajuan terbaru dalam studi dampak kebijakan pajak terhadap keputusan investasi perusahaan. Mereka mencoba untuk mengidentifikasi konsensus dan kejadian telah dicapai dan menyoroti isu-isu yang belum terselesaikan. Selain itu, dibahas pula implikasi dari temuan terbaru untuk analisis pilihan kebijakan, dan mendiskusikan argumen untuk dan terhadap kebijakan pajak jangka panjang yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasi bisnis.

2.2 Hipotesis

Dari berbagai variabel yang akan diteliti, hipotesis menduga bahwa terdapat dampak yang signifikan antara industri pasar modal dan dana repatriasi yang dilakukan. Terdapat hubungan positif signifikan antara industri pasar modal dengan dana repatriasi.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif dipergunakan untuk menghitung secara regresi dampak atau signifikansi dana repatriasi yang terkumpul terhadap industri pasar modal di Indonesia. Teknik pengolahan data dengan menggunakan metode korelasi non parametrik disebabkan analisis bertujuan menguji hubungan serta data berskala rasio namun besar sampel yang dibawah 30 maka uji statistik yang relevan adalah korelasi non parametrik.

Setelah dilakukan analisis statistik juga dilakukan analisis yang lebih menekankan pada aspek pemahaman secara mendalam terhadap suatu masalah (*in-depth analysis*) dengan melakukan analisis dan observasi setelah implementasi kebijakan ini.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data rasio.

Sumber data pada penelitian ini terdiri dari:

- 1) Sumber data primer, yaitu sumber data yang diperoleh langsung dari perusahaan efek yang terkait.
- 2) Sumber data sekunder yaitu sumber data yang diperoleh dari hasil dokumentasi atau sumber informasi lain yang diakui diantaranya data dari Ditjen Pajak dan sumber yang terpercaya lainnya.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data antara lain meliputi: Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi dari laporan Ditjen Pajak dan dari Bursa Efek Indonesia

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Dana repatriasi adalah pengembalian akumulasi penghasilan berupa harta atau aset dari luar wilayah NKRI (Negara Kesatuan Republik Indonesia) ke dalam wilayah Indonesia yang diperoleh dari adanya program *Tax Amnesty*.

Aktivitas pasar modal pada penelitian ini diukur dari indeks harga saham gabungan dan return IHSG. Indeks harga saham gabungan adalah indeks yang mencerminkan adanya perdagangan saham atau surat berharga yang bisa diperjual belikan (transaksi) oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat berharga tersebut diperjualbelikan

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa korelasi Pearson. Alasan dipilihnya teknik analisis ini adalah karena bertujuan menguji hubungan antara dana repatriasi dengan aktivitas industri pasar modal di Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah rasio. Sebelum dilakukan uji korelasi Pearson dilakukan uji normalitas dengan Saphiro Wilk. Jika hasil pengujian menunjukkan data berdistribusi normal maka uji Pearson bisa dilanjutkan, namun jika tidak normal dilakukan pengujian dengan korelasi Spearman.

Selain itu pada penelitian ini juga dilakukan pengujian dengan menggunakan uji beda ANOVA untuk melihat rata – rata IHSG dan return IHSG berbeda signifikan pada tiap periode atau tidak berbeda signifikan. Nilai signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

BAB 4

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Program tax amnesty merupakan program yang dilakukan pemerintah Indonesia pada masa pemerintahan Presiden Joko Widodo. Program ini merupakan program yang juga dilakukan di beberapa negara lain sebagai sumber pendapatan pemerintah. Berikut Tabel yang menunjukkan perbandingan pendapatan dari tax amnesty dibandingkan dengan *Gross Domestic Product* (GDP)

Tabel 1.3
Perbandingan Amnesti Pajak Indonesia dan Negara-Negara Lain

Pencapaian Amnesti Pajak							
Deklarasi Harta				Tebusan			
Negara	Capaian	GDP	Tahun	Negara	Capaian	GDP	Tahun
Indonesia	3,483T	21.1%	Sep 2016	Indonesia	97.2T	0.65%	Sep 2016
Italia	1,179T	5.2%	2009	Italia	59T	0.2%	2009
Chili	263T	8.3%	2015	India	20T	0.58%	1997
Spanyol	202T	3.8%	2012	Chili	20T	0.62%	2015
Afrika Sel.	115T	3.6%	2003	Spanyol	18T	0.12%	2012
Australia	66T		2014	Belgia	7T	0.15%	2006
Irlandia	26T		1993	Afrika Sel.	2T	0.17%	2003

Walaupun hasil akhir pengampunan pajak belum mencapai target yang ditetapkan oleh pemerintah, tetapi Indonesia termasuk berhasil dibandingkan dengan negara-negara lain yang telah melakukan Amnesti Pajak, terlihat di Tabel 1.3 perbandingan hasil deklarasi dan tebusan periode I pengampunan pajak Indonesia saja telah mencapai di atas rata-rata negara-negara lain. Demikian juga bahwa Indonesia masih tertinggi dalam hasil tebusan dan deklarasi terhadap GDP / PDB negara dibandingkan negara-negara lain yakni 0.65% dan 21.1%

Apabila melihat hasil dana repatriasi Indonesia terbilang kecil apabila dibandingkan dengan negara lain seperti Italia, dikarenakan wajib pajak orang Indonesia kebanyakan berinvestasi properti di nagara lain, sehingga tidak mudah untuk mencairkannya kembali kemudian dipindahkan ke negara asal, sebaliknya di

negara Italia banyak mafia yang melakukan kejahatan *money laundry* kemudian dengan mudah untuk membawa kembali dananya yang berbentuk uang.

Sebelum dilakukan analisis terhadap variabel penelitian maka pada bagian awal akan disajikan analisis secara deskriptif pada masing – masing variabel. Yang pertama adalah hasil pengampunan pajak, baik berupa tebusan, deklarasi dan repatriasi.

4.1 Deskripsi Dana Repatriasi

Table 1.4

Hasil Pengampunan Pajak: Tebusan, Deklarasi dan Repatriasi

Hasil Tax Amnesty	
Periode I	
Juli-September 2016:	
Tebusan	Rp. 97.2 T
Deklarasi	Rp. 3.483 T
Repatriasi	Rp. 137 T
Periode II	
Oktober-Desember 2016:	
Tebusan	Rp. 103 T
Deklarasi	Rp. 4.296 T
Repatriasi	Rp. 141 T
Periode III	
Januari-Maret 2017:	
Tebusan	Rp. 113.9 T
Deklarasi	Rp. 4.667 T
Repatriasi	Rp. 147 T

Tabel 1.4 menunjukkan ada tiga sumber pendapatan pemerintah dari tax amnesty yaitu tebusan, deklarasi dan repatriasi. Dari ketiga sumber penghasilan tersebut, deklarasi merupakan pendapatan terbesar, kemudian repatriasi dan terakhir tebusan. Dana repatriasi yang diterima pemerintah melalui program *tax amnesty* pada priode I (Juli – September 2016) sebesar Rp. 137 Trilyun. Kemudian pada periode kedua diperoleh dana Rp. 141 Trilyun. Jumlah ini lebih besar dibandingkan priode I.

Kemudian pada periode ketiga diperoleh nilai Rp. 147 Trilyun. Perolehan pada periode III ini lebih besar dibandingkan periode II. Selanjutnya akan dilakukan analisis berdasarkan pencapaian realisasi dana repatriasi dibandingkan target.

Table 1.5
Perbandingan Pencapaian Hasil Pengampunan Pajak : Tebusan, Deklarasi dan Repatriasi dengan Target

Jenis	Target (a)	Realisasi (b)	% Pencapaian (a/b)
Tebusan	Rp 165 T	Rp 135 T	81,8 %
Deklarasi	Rp 4.000 T	Rp 4.855 T	121,4 %
Repatriasi	Rp1.000 T	Rp 147 T	14,7 %

Berdasarkan Tabel 1.5 maka pencapaian dana repatriasi yang terealisasi 14,7 % dibandingkan target. Sedangkan untuk deklarasi capaian realisasi lebih tinggi dibandingkan dengan target (121,4 %). Untuk dana tebusan capaian realisasi dibandingkan target 81,82 %. Berdasarkan persentase tersebut maka pencapaian repatriasi paling rendah dibandingkan dengan yang lain.

4.2 Deskripsi IHSG

Setelah dilakukan analisis pada dana repatriasi maka berikut akan dideskripsikan data IHSG.

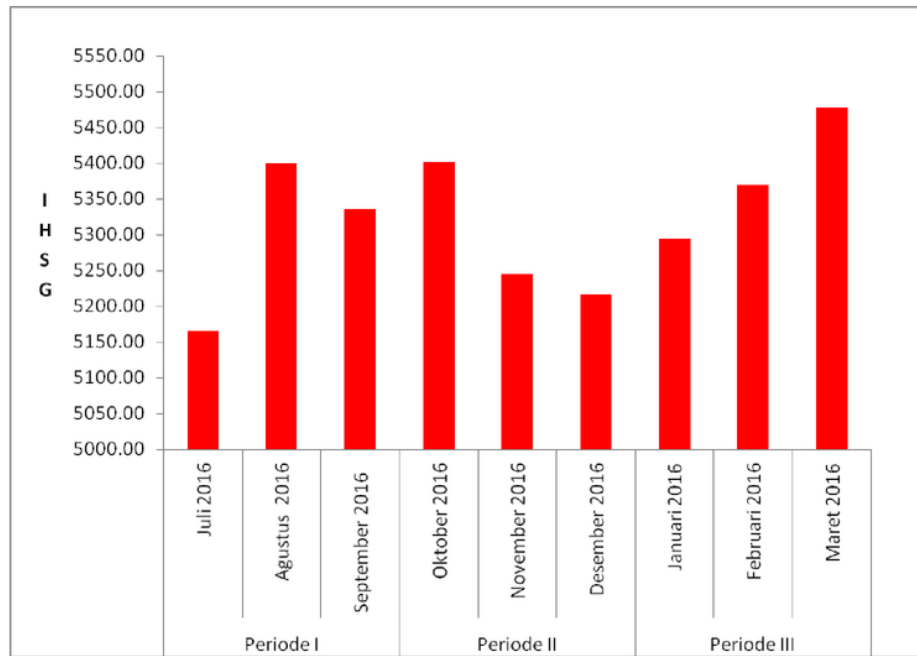
Table 1.6
Rerata IHSG pada 3 periode *Tax Amnesty*

Jenis	IHSG	Pergerakan
Periode I (Juli-September 2016)	5314	
Periode II (Oktober-Desember 2016)	5287	-0,51 %
Periode III (Januari-Maret 2017)	5383	1,82 %

Berikut ini adalah data rata – rata harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia selama tax amnesty. Pada periode pertama rata rata IHSG 5314. Kemudian pada periode kedua menurun menjadi 5287. Sehingga terjadi penurunan 0,51 %. Pada periode ketiga terjadi kenaikan menjadi 5383. Atau terjadi kenaikan 1,82 %. Semakin banyaknya dana repatriasi mengalir ke pasar modal, ini salah satunya dipicu oleh

adanya pernyataan dari pemerintah yang sangat menganjurkan agar dana repatriasi tidak hanya dialokasikan atau disimpan di bank tetapi diinvestasikan ke pasar keuangan atau sektor riil

Selanjutnya jika dilihat dalam pergerakan IHSG pada tiap bulannya maka dapat dilihat pada grafik berikut :

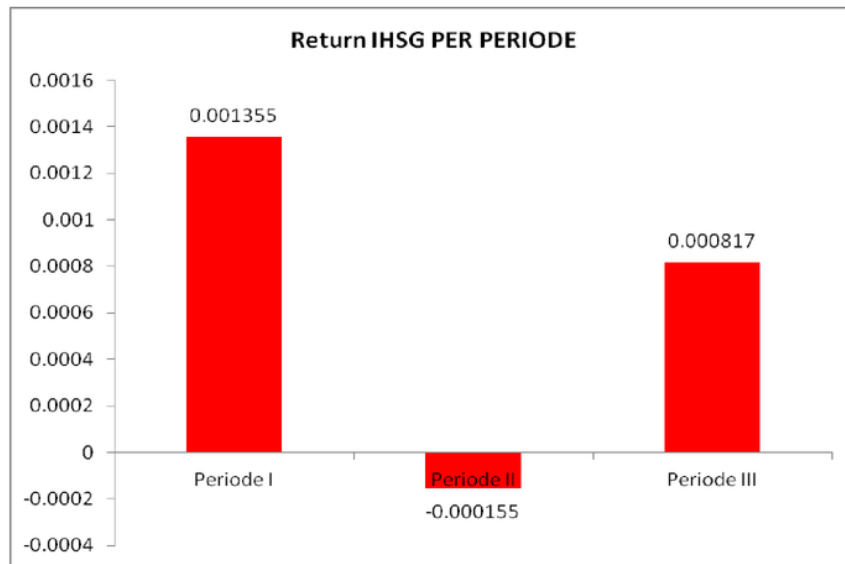


Gambar 1

Rerata IHSG setiap bulan pada periode I hingga periode III

Berdasarkan grafik dapat diketahui bahwa pada periode I, rata – rata IHSG mengalami fluktuasi pada bulan pertama sampai ketiga. Kemudian pada periode II, IHSG cenderung mengalami tren penurunan pada bulan pertama sampai bulan ketiga. Hasil berbeda ditunjukkan pada IHSG periode III. IHSG menunjukkan adanya kenaikan trend. Bulan kedua meningkat dibandingkan pertama, dan selanjutnya yang paling tinggi adalah bulan ketiga.

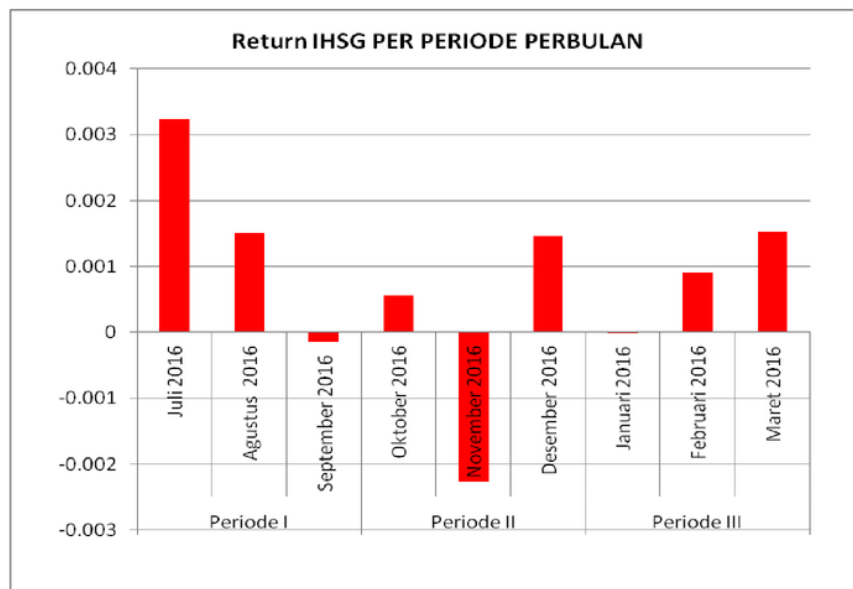
Selain dilakukan analisis berdasarkan nilai IHSG pada penelitian ini juga dilakukan perhitungan nilai return IHSG. Berikut return IHSG atau return pasar selama periode *tax amnesty*.



Gambar 2

Rerata return IHSG pada periode I hingga periode III

Berdasarkan gambar 2, return tertinggi IHSG diperoleh pada periode pertama, kemudian periode III. Sedangkan pada periode kedua diperoleh return negatif.



Gambar 3

Rerata return IHSG setiap bulan pada periode I hingga periode III

Berdasarkan gambar 3 maka return tertinggi IHSG diperoleh pada bulan Juli periode pertama. Kemudian menurun pada bulan Agustus dan bernilai negatif pada bulan September. Kemudian pada periode II, return tertinggi selama bulan Desember, kemudian bulan Oktober. Pada bulan November terdapat return ISH negatif. Pada periode III menunjukkan adanya kenaikan dari bulan pertama sampai bulan ketiga. Diantara seluruh bulan dilaksanakannya tax amnesty, return IHSG tertinggi pada bulan Juli 2016.

4.3 Hubungan Repatriasi dengan IHSG

Keterkaitan antara repatriasi dengan IHSG akan dilakukan dengan beberapa uji. Pertama adalah uji korelasi Pearson. Sebelum dilakukan uji korelasi Pearson maka dilakukan uji normalitas data dengan Saphiro Wilk. Jika data berdistribusi normal maka dilakukan pengujian dengan Pearson, namun jika tidak normal dilakukan pengujian dengan Spearman. Berikut adalah hasil uji normalitas.

Tabel 1.7
Uji Normalitas Data

Variabel	Saphiro Wilk		
	Statistic	Sig.	Keterangan
IHSG	0.943	0.618	Normal
Return IHSG	0.812	0.028	Tidak normal
Repatriasi	0.974	0.929	Normal

Hasil perhitungan menunjukkan data IHSG dan return IHSG berdistribusi normal ($p > 0,05$), sedangkan data repatriasi tidak berdistribusi normal ($p < 0,05$). Oleh karena data repatriasi tidak berdistribusi normal maka uji korelasi yang digunakan adalah Spearman. Berikut hasil perhitungan Spearman untuk hubungan IHSG dan return IHSG dengan dana repatriasi.

Tabel 1.8
Uji Korelasi IHSG, Return IHSG dengan Repatriasi

Spearman's rho		Repatriasi
IHSG	Koefisien	0,316
	Sig.	0,407
Return IHSG	Koefisien	-0,580
	Sig.	0,102

Hasil penelitian menunjukkan arah hubungan IHSG dengan repatriasi adalah positif dengan nilai koefisien 0,316. Arti positif tersebut adalah semakin meningkat dana repatriasi yang diperoleh maka semakin meningkat IHSG di pasar modal. Hasil signifikansi diperoleh nilai 0,407 ($p > 0,05$). Ini berarti hubungan IHSG dengan dana repatriasi tidak signifikan.

Hasil penelitian juga menunjukkan arah hubungan return IHSG dengan repatriasi adalah negatif dengan nilai koefisien -0,580. Arti negatif menunjukkan semakin meningkat dana repatriasi yang diperoleh maka semakin menurun return IHSG di pasar modal. Hasil signifikansi diperoleh nilai 0,102 ($p > 0,05$). Ini berarti hubungan return IHSG dengan dana repatriasi tidak signifikan.

Penelitian ini juga melakukan pengujian dengan menggunakan uji beda untuk melihat nilai IHSG dan return IHSG selama periode *tax amnesty*. Perhitungan uji beda yang dilakukan adalah dengan menggunakan uji ANOVA. Berikut hasil selengkapnya uji beda ANOVA :

Tabel 1.9
Uji Beda IHSG dan Return IHSG Berdasarkan Periode *Tax Amnesty*

		N	Mean	Std. Deviation	Sig Uji F
IHSG	Periode I	3	5301.0100	121.54441	0,542
	Periode II	3	5288.0433	99.60085	
	Periode III	3	5380.6300	92.48552	
Return	Periode I	3	.0012933	.00033292	0,152
IHSG	Periode II	3	.0015767	.00162574	
	Periode III	3	-.0006267	.00147399	

Hasil perhitungan uji ANOVA menunjukkan bahwa nilai IHSG tidak berbeda signifikan ($p > 0,05$) pada ketiga periode *tax amnesty*. Demikian juga nilai return IHSG juga menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan ($p > 0,05$) pada ketiga periode *tax amnesty*.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian bahwa pemerintah telah melakukan hal yang baik dalam membenahan sistem perpajakan di Indonesia, dengan melakukan Amnesti Pajak ini pemerintah melalui Direktorat Pajak mengajak masyarakat secara suka rela mendaftarkan diri sebagai wajib pajak (apabila belum menjadi wajib pajak), yang sudah menjadi wajib pajak bisa melaksanakan haknya untuk melakukan pengampunan pajak seperti penghapusan pajak terhutang, penghapusan sanksi pajak terhutang, penghapusan sanksi pidana tertentu yang diharuskan membayar dengan uang tebusan. Pada program tax amnesty ini yang berbeda yaitu dibagi dalam 3 periode dengan memiliki perbedaan tarif tebus tiap periodenya, tarif yang jauh lebih murah. Oleh sebab ini, kepercayaan antara pemerintah dan wajib pajak harus mulai tumbuh, perbaikan internal aparatur pajak pun sudah dilakukan oleh pemerintah begitu juga pada wajib pajak yang selama ini tidak tidak jujur terhadap pajak dapat melaksanakan kewajibannya sebagai warga negara yang taat supaya tercapainya sistem perpajakan yang kredibel dan akuntabel.

Secara efektif, pemerintah sudah melakukan kebijakan *tax amnesty* ini lebih baik dibandingkan 2 periode (tahun 1964 & 1984) kebijakan pengampunan pajak terdahulu, karena program ini didukung oleh beberapa hal yaitu: sumber daya aparatur pajak yang memadai dan bersih (tidak korupsi), kondisi ekonomi negara yang stabil, meningkatkan dana masuk ke indonesia yang hasilnya dapat diperuntukkan untuk pembangunan infrastruktur, berdampak positif terhadap pasar keuangan dan bursa efek indonesia

Dana repatriasi secara keseluruhan yang masuk ke pasar modal kurang dari 10% dari total repatriasi yaitu Rp. 147 T terbilang kecil. Banyak dana repatriasi yang masuk ke instrumen reksadana dan SBN pemerintah, berarti wajib pajak lebih berminat pada instrumen investasi yang resiko rendah dan keuntungan yang menarik, oleh sebab itu pemerintah maupun lembaga keuangan yang ditunjuk sebagai gateway atau penampungan pajak harus bisa memberikan wadah investasi yang menarik dibandingkan investasi yang ada di luar negeri untuk jangka waktu yang panjang dan berkesinambungan, kendala lain yang masih dialami wajib pajak banyak dana yang

mereka investasikan di negara lain lebih kepada investasi properti seperti rumah, tanah, apartment dan lain-lain, sehingga wajib pajak kesulitan untuk memindahkan dana dengan waktu periode tertentu.

Hasil perhitungan statistik menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan antara IHSG dengan dana repatriasi. Demikian juga hasil perhitungan return IHSG dengan dana repatriasi. Hasil perhitungan korelasi juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

5.2 Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah: Pemerintah dalam hal ini OJK (Otoritas Jasa Keuangan), BEI (Bursa Efek Indonesia), *Self Regulatory Organization* (SRO) yakni KSEI / KPEI dan unsur-unsur lain penunjang industri pasar modal harus saling bekerjasama untuk merumuskan atau merancang kebijakan dan instrumen investasi di dalam negeri aman dan menarik dibandingkan investasi di luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

Hartono, Jogyanto, 2012. Teori Portofolio dan Analisis Portofolio, Edisi Ketiga, BPFE UGM, Yogyakarta

Hassett, A. Kevin and R. Glenn Hubbard. 1996. Tax Policy and Investment. This paper was presented at the Conference on Fiscal Policy: Lessons from Economic Research, Robert D. Burch Center for Tax Policy and Public Finance, University of California, Berkeley, February 2-3, 1996. <http://www.nber.org/papers/w5683.pdf>

Husnan, Suad, 1998, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN Yogyakarta

Husnan, Suad, 2005, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Keempat, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN Yogyakarta

Naihasy, Syahrin. 2006. Kebijakan Publik (Public Policy) menggapai Masyarakat Madani. Yogyakarta: Midi Pustaka.

Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta

The World Bank. 2013. World Bank Open Data [Data file]. Retrieved from <http://data.worldbank.org/>

World Trade Organisation. 2015. TBT Information Management System, 2015, Switzerland. <http://tbims.wto.org/web/pages/search/notification/BasicSearch.aspx> (accessed Jan-Aug 2015).

Eduard Fernando dan Ni Putu Santi Suryantini, 2018. Dampak Pengumuman Tax Amnesty Pada Saham LQ-45 BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, 7 (1):360-386

Sutra Manik, Jullie J. Sondakh dan Sintje Rondonuwu, 2017. Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal EMBA, 5 (2):762-772

Ujianto, Mochaditoyo, Srie Hartutie dan Amin, 2017. Keuangan Negara dilengkapi *tax amenesty* dan dilampiri data APBN 2015-2016, Penerbit Indomedia Pustaka Yogyakarta

Sumitro, Rokhmat, Raden, 1993. Pajak Penghasilan, Edisi Revisi, Eresco Bandung

Widoatmodjo, Sawidji, 2009. Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus, Penerbit Ghalia Indonesia Bogor

Untung, Budi, 2011. Hukum Bisnis Pasar Modal, Penerbit Andi Yogyakarta

Sondang P. Siagian. 1985. Administrasi Pembangunan. Jakarta : Bumi Aksara

Mardiasmo.2011. Perpajakan Edisi Revisi. Andi: Yogyakarta

Modul Pelatihan Broker dan Dealer, 2007, Bursa Efek Indonesia

Modul Pelatihan Wakil Perantara Pedagang Efek, 2013. TICMI (*The Indonesia Capital Market Institute*)

LAMPIRAN 1

Uji Normalitas

Explore

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Returni HSG	.195	9	.200*	.943	9	.618
Repatriasi	.227	9	.198	.812	9	.028
IHSG	.121	9	.200*	.974	9	.929

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Explore

Periode

Tests of Normality

Periode		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Returni HSG	Periode I	.358	3	.	.812	3	.144
	Periode II	.181	3	.	.999	3	.942
	Periode III	.293	3	.	.922	3	.458
IHSG	Periode I	.281	3	.	.936	3	.513
	Periode II	.333	3	.	.861	3	.271
	Periode III	.215	3	.	.989	3	.798

Tests of Normality

Periode		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Returni HSG	Periode I	.358	3	.	.812	3	.144
	Periode II	.181	3	.	.999	3	.942
	Periode III	.293	3	.	.922	3	.458
IHSG	Periode I	.281	3	.	.936	3	.513
	Periode II	.333	3	.	.861	3	.271
	Periode III	.215	3	.	.989	3	.798

a. Lilliefors Significance Correction

LAMPIRAN 2

Uji Korelasi

Nonparametric Correlations

Correlations

			Repatriasi	IHSG	Returni HSG
Spearman's rho	Repatriasi	Correlation Coefficient	1.000	.316	-.580
		Sig. (2-tailed)	.	.407	.102
		N	9	9	9
	IHSG	Correlation Coefficient	.316	1.000	-.633
		Sig. (2-tailed)	.407	.	.067
		N	9	9	9
	Returni HSG	Correlation Coefficient	-.580	-.633	1.000
		Sig. (2-tailed)	.102	.067	.
		N	9	9	9

LAMPIRAN 3

Oneway

Descriptives

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error
IHSG	Periode I	3	5301.0100	121.54441	70.17370
	Periode II	3	5288.0433	99.60085	57.50458
	Periode III	3	5380.6300	92.48552	53.39654
	Total	9	5323.2278	100.97875	33.65958
Returni HSG	Periode I	3	.0012933	.00033292	.00019221
	Periode II	3	.0015767	.00162574	.00093862
	Periode III	3	-.0006267	.00147399	.00085101
	Total	9	.0007478	.00151964	.00050655

Descriptives

		95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
		Lower Bound	Upper Bound		
IHSG	Periode I	4999.0769	5602.9431	5165.69	5400.91
	Periode II	5040.6211	5535.4656	5217.05	5401.90
	Periode III	5150.8832	5610.3768	5294.29	5478.23
	Total	5245.6086	5400.8469	5165.69	5478.23
Returni HSG	Periode I	.0004663	.0021203	.00091	.00151
	Periode II	-.0024619	.0056152	-.00002	.00323
	Periode III	-.0042882	.0030349	-.00228	.00055
	Total	-.0004203	.0019159	-.00228	.00323

LAMPIRAN 4

ANOVA

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
IHSG	Between Groups	15079.770	2	7539.885	.680	.542
	Within Groups	66493.891	6	11082.315		
	Total	81573.661	8			
Returni HSG	Between Groups	.000	2	.000	2.625	.152
	Within Groups	.000	6	.000		
	Total	.000	8			

LAMPIRAN 5

Pergerakan IHSG 3 Periode

Periode I						Periode II					
Jul-16		Aug-16		Sep-16		Oct-16		Nov-16		Dec-16	
Tgl	IHSG	Tgl	IHSG	Tgl	IHSG	Tgl	IHSG	Tgl	IHSG	Tgl	IHSG
1	4971	1	5361	1	5334	3	5463	1	5416	1	5198
11	5069	2	5373	2	5353	5	5420	2	5405	2	5245
12	5099	3	5351	5	5356	6	5409	3	5329	5	5268
13	5133	4	5373	6	5372	7	5377	4	5362	6	5272
14	5083	5	5420	7	5381	10	5360	7	5386	7	5265
15	5110	8	5458	8	5371	11	5381	8	5470	8	5303
18	5127	9	5440	9	5281	12	5364	9	5414	9	5308
19	5172	10	5423	13	5215	13	5340	10	5450	13	5293
20	5242	11	5419	14	5146	14	5399	11	5231	14	5262
21	5216	12	5377	15	5265	17	5410	14	5115	15	5254
22	5197	15	5320	16	5267	18	5430	15	5078	16	5231
25	5220	16	5371	19	5321	19	5409	16	5185	19	5191
26	5224	18	5461	20	5302	20	5403	17	5193	20	5162
27	5274	19	5416	21	5342	21	5409	18	5170	21	5111
28	5299	22	5427	22	5380	24	5420	21	5148	22	5042
29	5215	23	5417	23	5388	25	5397	22	5204	23	5027
		24	5403	26	5352	26	5399	23	5211	27	5102
		25	5454	27	5419	27	5416	24	5107	28	5209
		26	5438	28	5425	28	5410	25	5122	29	5302
		29	5370	29	5431	31	5422	28	5114	30	5296
		30	5362	30	5364			29	5136		
		31	5386					30	5148		

Periode III					
Jan-16		Feb-16		Mar-16	
Tgl	IHSG	Tgl	IHSG	Tgl	IHSG
3	5275	1	5327	1	5363
4	5301	2	5353	2	5408
5	5325	3	5360	3	5391
6	5347	6	5395	6	5409
9	5316	7	5381	7	5402
10	5309	8	5361	8	5393
11	5301	9	5372	9	5402
12	5292	10	5371	10	5390
13	5272	13	5409	13	5409
16	5270	14	5380	14	5431
17	5266	16	5377	15	5432
18	5294	17	5350	16	5518
19	5298	20	5359	17	5540
20	5254	21	5340	20	5533
23	5250	22	5358	21	5543
24	5292	23	5372	22	5534
25	5293	24	5385	23	5563
26	5317	27	5382	24	5567
27	5312	28	5386	27	5541
30	5302			29	5592
31	5294			30	5592
				31	5568



SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIASI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Ikhsan Budi Riharjo, S.E., M.Si., Ak., CA.
Jabatan : Wakil Ketua I

dengan ini menerangkan bahwa :

Nama : In'am Widiarma, B.B.A, M.B.A
Judul : Dampak Realisasi Tax Amnesty Terhadap Industri Pasar Modal Melalui Dana Repatriasi

Bahwa judul ~~Tugas Akhir/Skripsi/Thesis/Disertasi~~ Penelitian diatas bebas dari plagiasi.
Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surabaya, 7 Mei 2019
Wakil Ketua I

Dr. Ikhsan Budi Riharjo, S.E., M.Si., Ak., CA.

DAMPAK REALISASI TAX AMNESTY TERHADAP INDUSTRI PASAR MODAL MELALUI DANA REPATRIASI

ORIGINALITY REPORT

7%	8%	0%	10%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	repository.widyatama.ac.id	3%
	Internet Source	
2	candraekonom.blogspot.com	2%
	Internet Source	
3	eprints.uny.ac.id	2%
	Internet Source	

Exclude quotes	On	Exclude matches	< 100 words
Exclude bibliography	On		